

**RISPARMIO/3** Lo scorso anno i fondi Esg hanno battuto il mercato rendendo in media fino al 30%, ma Influence Map lancia l'allarme greenwashing. Ecco come muoversi nelle acque torbide dei rating schivando i finti verdi

# Rendimenti opachi

di Giulia Talone

**N**el mare magnum del risparmio gestito galleggia un iceberg di «finti verdi» di cui Dws è solo la punta. Tra i 723 fondi azionari climatici analizzati da Influence Map, il 70% è risultato incoerente con l'Accordo di Parigi e si è guadagnato così l'appellativo di «finto verde», ovvero di asset sostenibile solo all'apparenza. Ma per gli investitori retail ci sono buone notizie: non solo è possibile proteggersi dalla torbidezza delle security green, ma la si può addirittura sfruttare a proprio favore per fare leva sui rendimenti. Strategia quasi necessaria in un momento in cui, a detta degli economisti Abraham Lioui e Andrea Tarelli, questo mercato si avvicina alla maturità. I numeri di Morningstar parlano chiaro: a giugno le masse gestite in fondi Esg in Europa hanno toccato quota 3.000 miliardi, praticamente un terzo dei volumi europei. E c'è di più: secondo l'agenzia di rating i volumi green potrebbero arrivare a costituire la metà del panorama di risparmio gestito europeo in solo 12 mesi. Per ora, sostenuti dal favore mediatico e dalla liquidità pubblica, i rendimenti hanno premiato gli investitori. Tanto che nell'ultimo anno, racconta Fida, i fondi tematici ecologia e ambiente hanno reso più del 36%. Come mostra la tabella in pagina, la performance più significativa è stata registrata dai fondi azionari, che hanno reso fino al 30%, mentre gli obbligazionari hanno fatto più fatica a trovare spinta. Eppure gli investitori non possono ignorare i numeri di Influence Map, né l'allarme sulla crescente saturazione del mercato. Alcuni esperti hanno spiegato a *MF-Milano Finanza* come andare a caccia di rendimenti senza scottarsi con il greenwashing.

**Non fidarsi dei termometri.** Di metriche per la sostenibilità

ce ne sono a bizzeffe: dal Sustainability al Msci, dall'S&P Csa all'indice Iss, nel 2020 il numero di rating green ha superato le 600 unità secondo Erm. E non sembrano andare molto d'accordo. «Un po' per la novità del tema, un po' per la mancanza di definizioni, c'è una grande discrepanza tra le metriche Esg», spiega Tarelli, docente e ricercatore dell'Università Cattolica. Per questo, aggiunge Simone Gallo, managing director di MainStreet partners, quando si analizza un fondo «è importante andare oltre il rating medio delle partecipazioni in portafoglio». Innanzitutto, bisogna valutare «l'approccio dell'asset manager alla sostenibilità, le sue politiche esg, la valutazione del rischio di controversie e la trasparenza», nonché «il modo in cui i principi di sostenibilità sono incorporati nel processo di investimento». Insomma, le variabili da controllare sono tante e i costi di monitoraggio per un retail potrebbero essere troppo cari.

**Chiedere consiglio agli esperti...** Data la discordanza dei rendimenti, il rischio di una truffa green è alto. Per questo, spiega Gallo, è «importante affidarsi a controparti che spendano risorse significative e abbiano le adeguate competenze». MainStreet, per esempio, monitora ed esamina quasi 5 mila fondi ed Etf con una metodologia di proprietà. «Analizzare solo il portafoglio senza tenere in considerazione la strategia e chi la gestisce è fuorviante e tutt'altro che trasparente», segnala l'esperto. «Il nostro approccio considera separatamente l'asset manager, il team e la strategia oltre al portafoglio, il che significa che il rating di sostenibilità è più stabile e completo».

**...oppure darsi al fai-da-te.** Per coloro che vogliono imparare a discernere di persona un investimento sostenibile c'è sempre la possibilità di rimettersi a studiare. Da questa settimana,

tra i corsi su come smascherare il greenwashing c'è anche il nuovo modulo lanciato da Candriam Academy. Programma di studi? Analizzare i ricavi e gli attivi di un'azienda per comprenderne il core business, valutarne la compatibilità con i target Esg e prevedere eventuali controversie. L'accademia di Candriam punta a fornire ai retail «gli strumenti che permettano di valutare la sostenibilità di un fondo e degli investimenti sottostanti», spiega David Czupryna, capo della divisione Esg development di Candriam. Si tratta, racconta l'esperto, non solo di «un'utile guida per esaminare in maniera critica le credenziali di un'azienda», ma anche di uno «strumento per valutare l'approccio dei gestori».

**Tuffarsi in acque opache.** Non è detto che la dispersione delle metriche sia un fattore negativo. Anzi la mancanza di chiarezza potrebbe essere uno stratagemma prezioso per far lievitare i profitti, se ben sfruttato. «A parità di punteggio medio, l'investimento che presenta più disaccordo tra i diversi rating offre un rendimento più elevato». In altre parole, il premio di rischio domandato dai risparmiatori per puntare su asset meno limpidi è maggiore, anche se in media presentano lo stesso livello di sostenibilità. C'è da dire, puntualizza Tarelli, che «gli investitori sensibili alle tematiche Esg percepiscono negativamente la dispersione delle valutazioni». Ma per gli amanti del rischio i «verdi opachi» potrebbero essere un buon affare.

**Non trascurare la sostenibilità economica.** «Lo scorso anno», ricorda Gallo, «la sovraperformance dei fondi Esg è stata netta sia a livello globale che europeo». A detta di Morningstar, qualora continuino a garantire una asset class diversificata e documentata, i rendimenti continueranno a battere il mercato. Attenzione però: a parità di fondamentali «nel lungo termine i

rendimenti delle aziende brown potrebbero sovraperformare quelli delle green», avverte Tarrelli. Il punto è che l'attenzione mediatica sugli strumenti Esg è esplosa negli ultimi anni, generando forti spinte sulla domanda. Fino a che le pressioni reggeranno, prevede l'esperto, i rendimenti resteranno sostenuti. Ma quando le aspettative per il futuro si affievoliranno, l'elevata domanda attuale diminuirà e si tradurrà in un apprezzamento delle security e in un calo dei guadagni. Occhio quindi che l'entusiasmo per il trend del momento non danneggi il portafoglio. Anche questa è sostenibilità. (riproduzione riservata)

### I MAGGIORI FONDI ESG PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

Nome	Nome società	Categoria Fida	Rend. anno corrente	Rend. a 1 anno	Rend. a 3 anni	Commissione di gestione %
<b>AZIONARI</b>						
Arca Azioni America ESG Leaders P	Arca	Azionari Nord America	31,87%	36,70%	48,83%	1,80
NN (L) Global Sustainable Equity X	NN Investment	Azionari Tematici - ESG (Globale)	26,99%	35,24%	80,63%	2,00
Raiffeisen Azionario PAXetBONUM (R) VTA	Raiffeisen Kapital	Azionari Tematici - ESG (Globale)	26,36%	32,95%	-	1,50
Allianz Global Sustainability AT	Allianz	Azionari Tematici - ESG (Globale)	26,30%	28,85%	-	1,80
Nordea 1 Global Gender Diversity BP	Nordea	Azionari Tematici - ESG (Globale)	25,76%	31,05%	-	1,50
Fidelity Sustainable Water & Waste Y	FIL	Azionari Tematici - ESG (Globale)	25,22%	36,83%	-	0,80
NEF Ethical Global Trends SDG R	Nord Est	Azionari Tematici - ESG (Globale)	24,98%	45,71%	-	1,55
JPM Europe Sustainable Small Cap Equity A	JPMorgan	Azionari Europa (Mercati Sviluppo) - Small Cap	24,90%	49,63%	-	1,50
RobecoSAM Circular Economy Equities D	Robeco	Azionari Tematici - ESG (Globale)	24,82%	38,74%	-	1,50
Candriam Sust. Equity World R	Candriam	Azionari Tematici - ESG (Globale)	24,72%	34,72%	54,64%	0,70
<b>OBBLIGAZIONARI</b>						
Pictet-Global Sustainable Credit R	Pictet	Obbligazionari Tematici - Euro Corporate ESG	3,45%	3,41%	-	1,15
LSF Arcano Low Vol. European Inc.ESG VE-AP	Ubs	Obbligazionari Tematici - Euro Corporate ESG	2,66%	5,21%	-	0,00
Nordea 1 Europ. High Yield Stars Bond BP	Nordea	Obbligazionari Euro - Corporate High Yield	2,62%	6,91%	-	1,00
GIS SRI Euro Premium High Yield DX	Generali	Obbligazionari Euro - Corporate High Yield	2,15%	5,80%	3,90%	1,20
SISF Global Sustainable Convertible Bond C	Schroder	Obbligazionari Convertibili Globali	2,11%	10,01%	-	0,60
SISF Sustainable Euro Credit C	Schroder	Obbligazionari Tematici - Euro Corporate ESG	2,00%	6,50%	-	0,45
BlueBay Global High Yield ESG Bond R-EUR	BlueBay	Obbligazionari Globali - Corporate e Governativi High Yield	1,82%	7,01%	-	1,25
Candriam Sust. Bond Global High Yield C	Candriam	Obbligazionari Globali - Corporate High Yield	1,81%	4,79%	15,34%	1,10
M&G (Lux) Global High Yield ESG Bond AH	M&G	Obbligazionari Euro Hedged Globali - High Yield	1,58%	5,85%	8,36%	1,25
MUZ Sustainable Credit P	Muzinich	Obbligazionari Euro Hedged	1,36%	4,81%	6,65%	1,40
<b>RITORNO ASSOLUTO (FLESSIBILI)</b>						
BSF Style Advantage Screened E2	BlackRock	Ritorno Assoluto - Multi-strategy	13,62%	1,96%	-	1,70
Invesco Sustainable Allocation A	Invesco	Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità)	12,98%	16,65%	16,49%	1,10
SISF Sustainable Multi-Asset C	Schroder	Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità)	10,13%	17,36%	-	0,60
DPAM L Balanced Conservative Sustainable B	Degroof Petercam	Ritorno Assoluto - Global Macro	9,08%	13,59%	-	1,00
Amundi ESG Selection Dinamico	Amundi	Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità)	8,87%	17,90%	22,07%	1,60
Eurofundlux Equity Income ESG A	Euromobiliare	Ritorno Assoluto (Media Volatilità)	8,34%	6,70%	1,57%	1,70
Euromobiliare Science 4 Life A	Euromobiliare	Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità)	7,14%	10,35%	15,83%	1,50
MSIF Global Balanced Sustainable A	MSIM	Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità)	6,95%	9,27%	-	1,50
SISF Sustainable Multi-Asset Income C	Schroder	Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità)	5,22%	8,46%	-	0,75
LUX IM Esg MS Global Multiasset FX	BG Fund Management	Ritorno Assoluto ESG (Media Volatilità)	5,01%	7,47%	5,62%	0,50
<b>DIVERSIFICATI (BILANCIATI)</b>						
Trusteam ROC Europe A	Trusteam Finance	Diversificati Euro Moderati	18,65%	24,58%	10,47%	2,00
Raiffeisen Sostenibile Crescita R VTA	Raiffeisen Kapital	Diversificati Aggressivi	17,82%	23,71%	-	1,50
Eurizon Next Allocazione Divers. 70 G	Eurizon	Diversificati Aggressivi	13,88%	19,96%	-	1,60
Raiffeisen Bilanciato Sostenibile R	Raiffeisen Kapital	Diversificati Euro Moderati	11,88%	15,99%	26,03%	1,25
Amundi Sol. It. Progetto Azione Sost. (II) E	Amundi	Diversificati Aggressivi	11,41%	20,64%	27,18%	1,70
BGF ESG Multi-Asset AI2	BlackRock	Diversificati Eur Hedged Moderati	11,17%	14,54%	-	1,20
Etica Bilanciato R	Etica	Diversificati Euro Moderati	11,16%	19,32%	21,75%	1,80
Amundi Sol. It. Progetto Azione Sost. E	Amundi	Diversificati Aggressivi	11,14%	20,92%	28,96%	1,70
Amundi Sol. It. Progetto Azione Sost. (III) E	Amundi	Diversificati Aggressivi	10,77%	19,18%	24,77%	1,70
NN (L) Patrimonial Balanced Eur.Sust. X	NN Investment	Diversificati Euro Moderati	10,56%	15,95%	26,68%	2,00

Fonte: Fida